

El yuan aún no es una moneda de reserva

Miguel Otero Iglesias | Investigador de Economía Política Internacional del Real Instituto Elcano | @miotei 

Publicado el 10/1/2016 en *El País*.

Tras su inclusión en los Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI) se ha extendido la idea de que el yuan chino ya es una moneda reserva merecedora de pertenecer al selecto club de las cinco divisas más importantes del mundo. Es más, si leemos la prensa especializada en los mercados internacionales como el Financial Times o el Wall Street Journal parece que el renminbi (RMB) ya ha superado a la libra y el yen y pronto va a poder competir con el euro o incluso el dólar. Nada más lejos de la realidad.

La rivalidad vende, pero los datos cantan. **El uso del yuan tanto en el comercio como en las finanzas internacionales sigue siendo limitado.** En el ámbito de las finanzas, aunque es cierto que alrededor de 70 bancos centrales tienen moneda china en sus reservas, estas compras suelen ser guiños diplomáticos hacia Pekín. Las cantidades son muy pequeñas. **Menos del 1% de divisas mundiales.** Esto hace que el RMB sea la séptima moneda en reservas,

lo que equivaldría a estar en la segunda división de las divisas por detrás incluso del dólar australiano y el canadiense. En emisión de bonos la moneda china pierde una posición, siendo octava, y en el mercado de cambio de divisas es la novena, en este caso superada por el franco suizo y el peso mexicano. China todavía aplica controles al movimiento de capitales. Eso hace que el yuan no sea libremente convertible y por lo tanto, su atractivo como depósito de valor sea reducido.

“China todavía aplica controles al movimiento de capitales. Eso hace que el yuan no sea libremente convertible y por lo tanto, su atractivo como depósito de valor sea reducido.”

Aparentemente, por el lado comercial el yuan ha logrado más avances. Según SWIFT, **la moneda china es la cuarta más usada en pagos internacionales.** Bancos muy activos en China como Standard Chartered y HSBC estiman que el 25% del comercio chino ya se está pagando en yuanes. **Pero estas cifras están infladas.** El 70% del comercio internacional pagado en yuanes es con Hong Kong, una ciudad que no se computa como tal pero es china. Además, mucho del tráfico en RMB se debe a pura especulación. Las diferencias en el tipo de cambio y en los tipos de interés entre el yuan de Hong Kong y el de la China Continental crean unas posibilidades de arbitraje muy tentadoras. Finalmente, no hay que confundir la función de medio de intercambio con la de unidad de cuenta. **Muchos de los pagos del comercio internacional chino se realizan en yuanes, pero la factura (y por lo tanto el riesgo en el tipo de cambio) casi siempre está en dólares.** Esto quiere decir que en realidad el yuan está en la tercera división, intentando subir a la segunda.

¿Qué tendría que hacer China para llevar el yuan a la primera división de las divisas?

Una moneda reserva se construye sobre tres pilares. 1) Confianza en su economía y sistema político; 2) unos mercados financieros desarrollados; y 3) una red de transacciones amplia. Está claro que China cuenta con el tercer pilar. Es la mayor potencia comercial del mundo, y muchos países dependen de su economía.

Los mercados financieros chinos, sin embargo, están muy poco desarrollados y son poco transparentes. En realidad son un gran casino donde las asimetrías en el acceso a la información y la corrupción están muy extendidas.

“Los mercados financieros chinos [...] son un gran casino donde las asimetrías en el acceso a la información y la corrupción están muy extendidas.”

Esto hace que el primer pilar, el de la confianza, sea todavía muy débil. Las autoridades chinas han gestionado bien su economía en los últimos treinta años, pero hay muchas dudas sobre el futuro. En el ámbito monetario, **el banco central chino ha anclado su moneda al dólar durante mucho tiempo, por lo tanto todavía no se ha ganado una reputación como buen gestor del dinero.** En cuanto al entorno de negocios, en un mundo donde los inversores prefieren marcos legales basados sobre principios liberales y el estado de derecho, el régimen del Partido Comunista Chino todavía genera muchos celos e incertidumbres. Mientras esto sea así, el yuan no será una moneda reserva.